

通缩风险加剧 期债情绪有所修复

关注度：★★★★

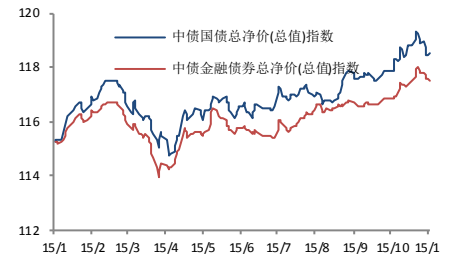
报告日期

2015-11-10

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	3.1825	-2.74
10Y 国开	3.6062	-0.44

债券净价指数



研究所

阳洪

电话：010-84180307

邮件：yanghong@guodu.cc

执业证书编号：F0295330

投资咨询从业资格号：Z0011206

罗玉

电话：010-84183098

邮件：luoyu@guodu.cc

执业证书编号：F3014729

行情回顾

受早间 CPI 涨幅回落、PPI 连跌的消息提振，期债今日震荡走高，但现券端收益率仍大幅上行，五债出现期现、跨期套利机会。五年期主力合约 TF1512 收盘报 99.320 元，涨 0.20%，成交量 6.13 万，日增仓-798，持仓量 1.51 万手。收盘 CTD 为 130015.IB，IRR 为 17.6229。十年期主力合约 T1512 收盘报 97.660 元，涨 0.28%，成交量 2.15 万，日增仓-1079，持仓量 1.50 万手。收盘 CTD 为 130018.IB，IRR 为-0.5095。

现券市场

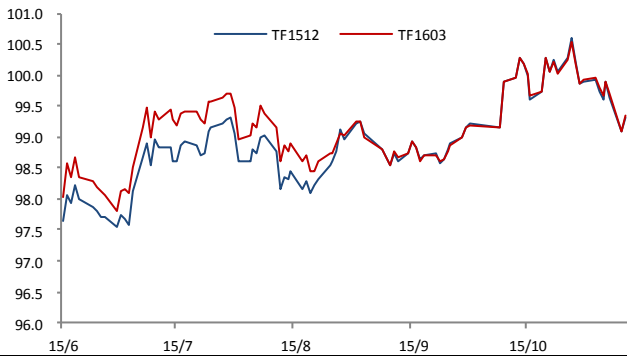
国开行招标发行 5 期固息金融债，1、3、5、7、10 年中标利率为 2.682%、3.1636%、3.4275%、3.6933%和 3.6312%，中标收益符合预期，利率债配置需求仍在。现券端情绪稍有修复，10 年期活跃券 150005 和 150016 收益率仍在 3.18%-3.25%左右。货币市场依旧宽松，Shibor 利率中 3 月、6 月和 1 年期微涨 0.1BP，其余期限继续下行，隔夜报 1.7830；银行间质押式回购利率中，7 天期小幅上行 3BP 收于 2.36，其余关键期限均走跌；权益市场未能延续涨势，交易所回购利率非常宽松，各期限均明显下行，隔夜报 0.860。

操作建议

10 月 CPI 同比上涨 1.3%，涨幅较上月回落 0.3 个百分点；PPI 同比下降 5.9%，为连续第 44 个月下滑，通缩压力有进一步扩大的趋势。结合央行在上周五发布的三季度货币政策报告中对我国目前和未来通胀形势的描述“物价涨幅较低相对稳定，并呈现结构化特征”和“总体看物价涨幅低水平运行的概率较大”可知，监管层对通胀在未来一段时间内保持低位运行有所预期。此外，央行下一阶段主要的货币政策思路表述为“进一步加强对货币市场利率的引导和调节，注重稳定短期利率，提高利率传导效率”和“既要防止结构调整过程中出现总需求的惯性下滑，同时又不能过度放水、妨碍市场的有效出清”。对债市而言，实体经济低迷、CPI 低位运行、央行保持偏松而不过度刺激的政策方向，均有利于债市长期的走强，待短期内 IPO、联储加息的情绪冲击过后，利率仍会回到下行通道。期债经过一段时间的调整，已重现投资价值，但短期内震荡难免，激进的投资者可继续利用数据做短线波段，此外关注套利机会，做好资金管理。

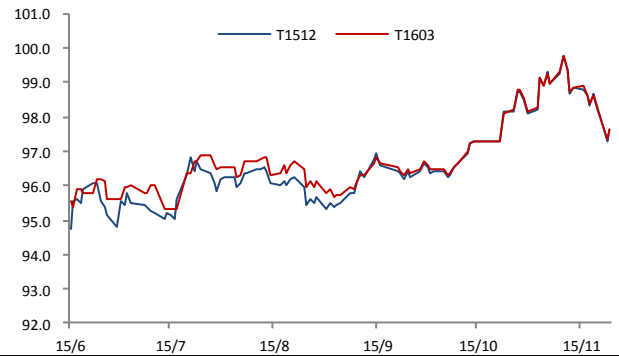
一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



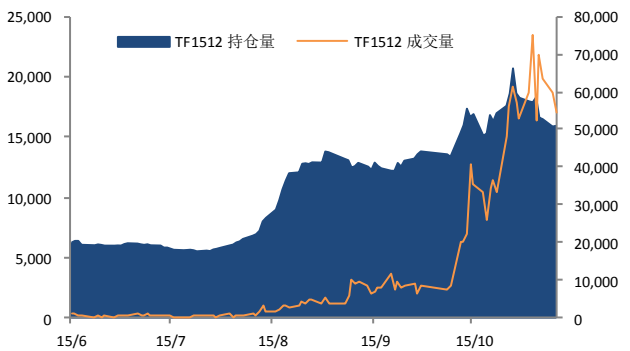
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



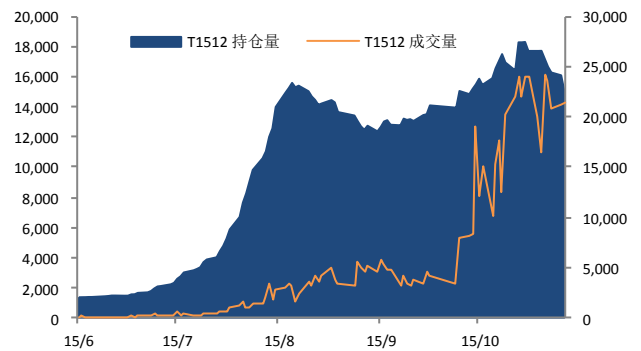
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



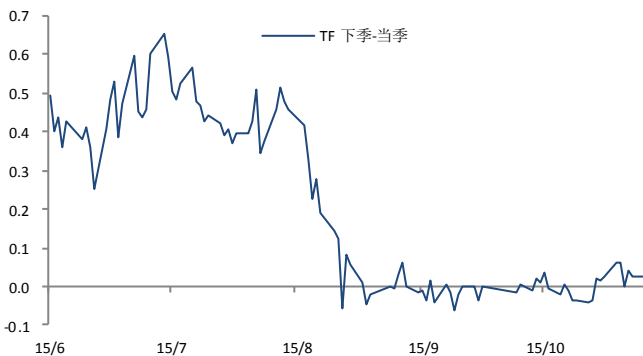
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



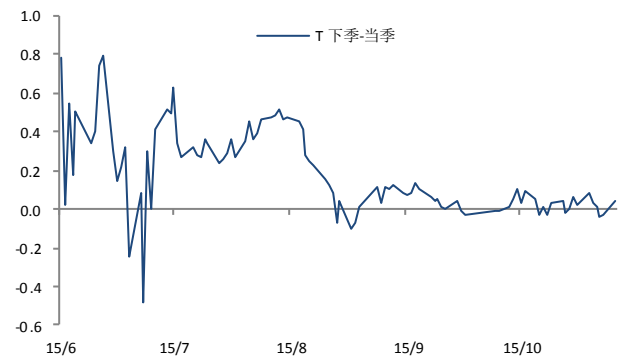
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



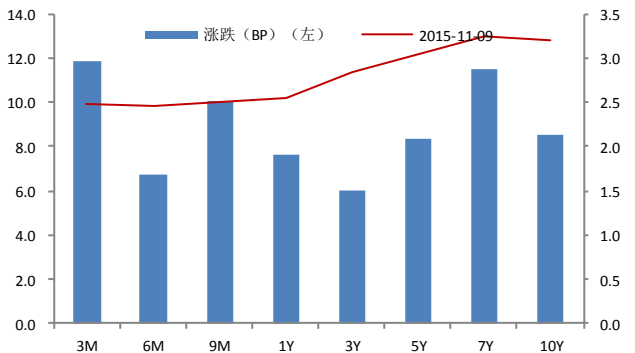
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



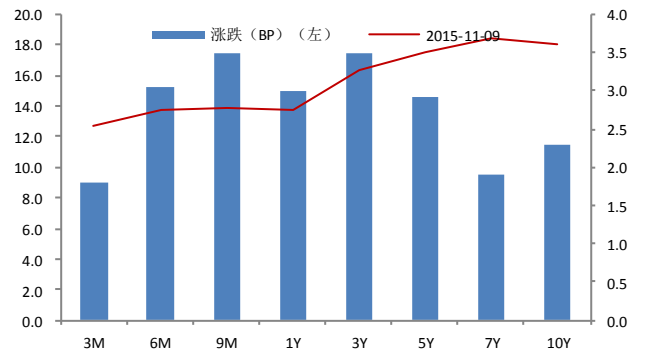
数据来源: wind、国都期货研究所

图7 关键期限国债到期收益率变化



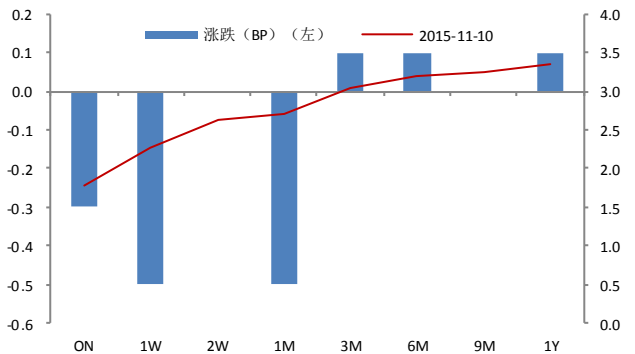
数据来源: wind、国都期货研究所

图8 关键期限国债到期收益率变化



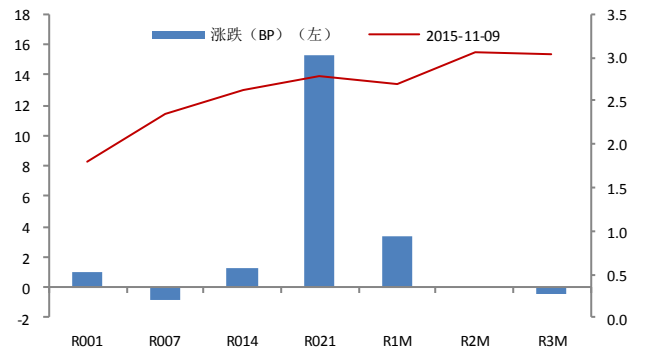
数据来源: wind、国都期货研究所

图9 上海银行间同业拆借利率变化



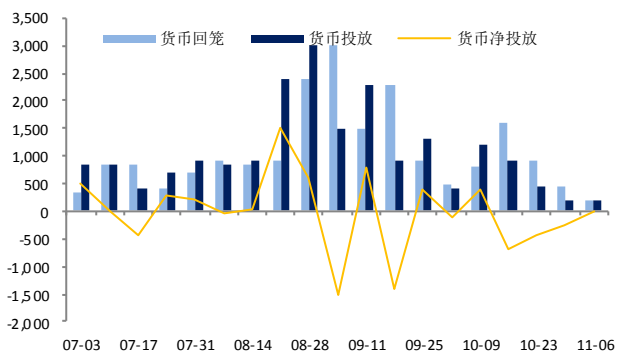
数据来源: wind、国都期货研究所

图10 银行间质押式回购利率变化



数据来源: wind、国都期货研究所

图11 公开市场操作



数据来源: wind、国都期货研究所

图12 债券净价指数



数据来源: wind、国都期货研究所

分析师简介

阳洪，国都期货研究所国债期货分析师，主要负责国债期货的研究。

罗玉，国都期货研究所国债期货分析师，澳大利亚国立大学发展经济学硕士学历。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。